

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260727-0731）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货投资咨询部

2026 年 7 月 27 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究员：郑丽萍

从业资格号：F03100199

投资咨询号：Z0021130

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



综述：基本面压力继续提升，盘面仍承压

本周看法： 基本面压力继续提升，盘面仍承压

上周看法： 库存压力不减，盘面弱势状态难改

逻辑判断：

- 1、结构：** 基差走强，期限呈现 Contango 结构，2609 贴水 2701，2701 贴水 2705。
- 2、供应：** 上周纯碱整体开工率 79.95% (+1.22%)，纯碱产量 76.15 万吨，环比+1.17 万吨；周内企业有装置复产，整体供应小幅提升。7 月下旬暂无计划内检修，8 月-9 月仍有多家碱厂计划检修，涉及产能共 450 万吨，供应端仍将出现明显波动，但难以改变纯碱高供应格局。
- 3、需求：** 需求整体低位继续回落，浮法+光伏玻璃总产能低位继续压制重碱刚需水平。截至 7 月 24 日，全国浮法玻璃在产产线共计 196 条 (-3)，浮法玻璃企业开工率为 67.53%，环比-0.92%；日熔量共计 14.2815 万吨，环比-2700 吨。而下游光伏玻璃日熔量 7.14 万吨，环比-2650 吨，因此整体需求低位继续回落。本周浮法和光伏产线预计持稳，但不排除突发情况。持续关注玻璃终端需求复苏力度、产线是否存在超预期冷修情况。
- 4、库存：** 上周厂家库存继续小幅累积。截至 7 月 23 日，纯碱厂家总库存 178.13 万吨，环比+2.69 万吨，涨幅 1.53%，其中轻碱库存 105.45 万吨 (+3.01)，重碱库存 72.68 万吨 (-0.32)；社会环节库存下降，基本抵消产量和企业库存增幅，但中上游货源压力仍处于相对高位。后续高温天纯碱装置检修持续，但短期仍无趋势性去库迹象。
- 5、利润：** 上周氨碱装置生产利润为-154 元/吨 (-1)，联产装置（双吨）利润为-68.5 元/吨 (-30)。周内氨碱法成本利润波动不大；而联碱法原料端动力煤价格震荡上行，成本端继续走高，致使联碱法双吨利润继续走低。目前利润处于历史低位水平，两种工艺利润均处于亏损状态，预计利润延续低位震荡。
- 6、技术：** 从盘面上看，截至 7 月 24 日，1000 元整数关口已被跌破。但纯碱当前仍处于高供应、高库存、弱需求的三重利空格局中，中长期偏空趋势明确，短期盘面均线系统呈空头排列，MACD 在零轴下方弱势运行，绿柱虽有收窄但无金叉反转信号，KDJ 长期处于超卖区钝化。
- 7、结论：** 整体来看，近期纯碱产量和库存再度提升，同时需求端继续走弱，因此基本面整体仍偏空。政策层面出现边际利好支撑，短期或提振市场情绪，但后续市场止跌的信号仍在于超预期检修或减量情况以及出口高景气度持续情况。但在中长期纯碱宽松大背景下，盘面持续反转动能不足，震荡下行趋势不改。持续关注纯碱装置开工变化、下游产能变化、宏观情绪变化及商品市场相关品种走势。



一、结构

上周，国内纯碱市场走势一般，价格底部徘徊，低价成交为主。基差走强，期限结构 Contango 结构。

基差：由于周内现货价格持稳，而主力合约重心上移后回落，导致现货与主力合约的基差走强；截至 7 月 24 日，华北地区基差为 276（+3）元/吨，华中地区基差为 196（+3）元/吨。

价差：截至 7 月 24 日，整体呈现 Contango 结构，2609 合约贴水 2701 合约，价差为 -70（+1）元/吨，2701 合约贴水 2705 合约，1-5 价差为 -62（+3）元/吨。

图 1：华北-主力

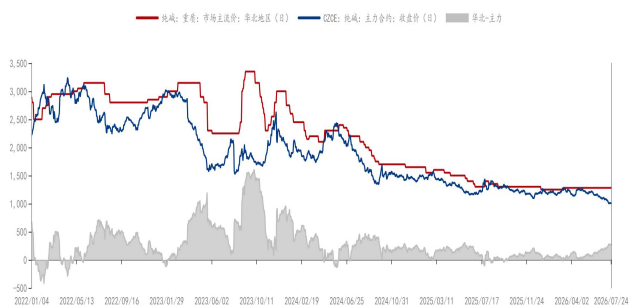


图 2：华中-主力

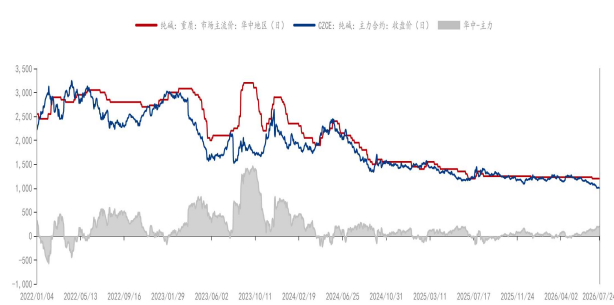


图 3：9-1 价差季节性

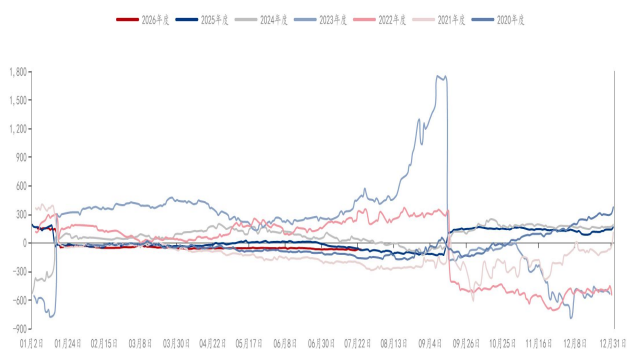
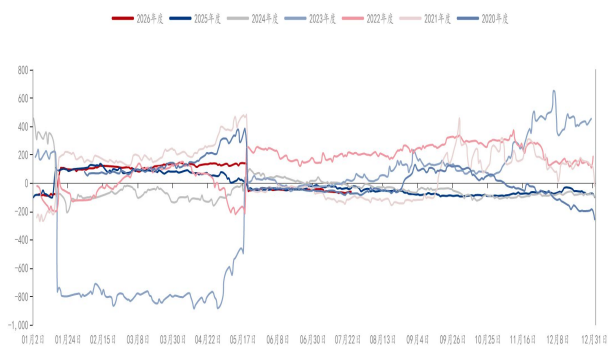


图 4：1-5 价差季节性



数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：企业有装置复产，整体供应小幅提升，后期仍处于复产与检修博弈阶段

供应端，企业有装置恢复生产，整体供应小幅提升。截至 7 月 23 日，纯碱整体开工率为 79.95%（+1.22%），其中氨碱法开工率 80.43%（+4.27%），联碱法开工率 67.01%（-0.27%）；截至 7 月 23 日，纯碱周度产量为 76.15 万吨（+1.17）。后期来看，7 月下旬暂无计划内检修，8 月-9 月仍有多家碱厂计划检修，涉及产能共 450 万吨，供应端仍将出现明显波动，但难以改变纯碱高供应格局。

图 5：纯碱开工率季节性（%）

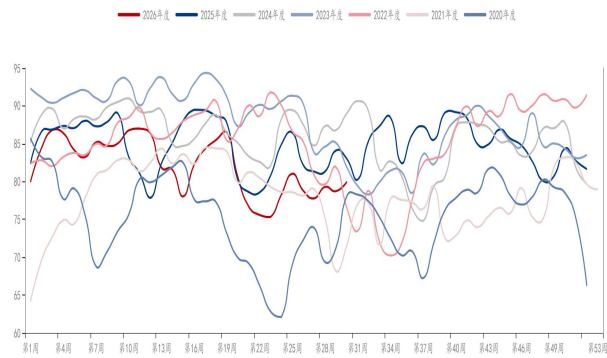
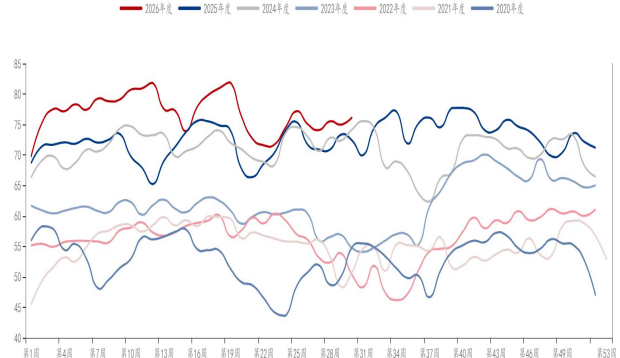


图 6：纯碱产量季节性（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

三、需求：需求整体低位继续回落，支撑力度依旧有限

需求端，下游需求不温不火，维持低价补库，暂无囤货意愿。周内玻璃行业产能依旧低位，截至 7 月 23 日，全国浮法玻璃在产产线共计 196 条（-3），浮法玻璃企业开工率为 67.53%，环比-0.92%；截止 7 月 24 日，日熔量共计 14.2815 万吨，环比-2700 吨。上周浮法玻璃 3 条产线放水，1 条产线引板；而下游光伏玻璃日熔量 7.14 万吨，环比-2650 吨，因此整体需求低位继续回落，对纯碱刚需压制依旧非常明显。本周来看，浮法和光伏玻璃产线大致趋稳，不排除突发情况。持续关注玻璃终端需求复苏力度、产线是否存在超预期冷修情况。

图 7：浮法玻璃开工率和生产线条数

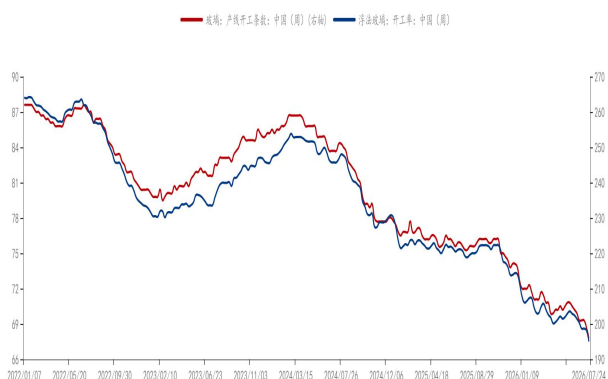
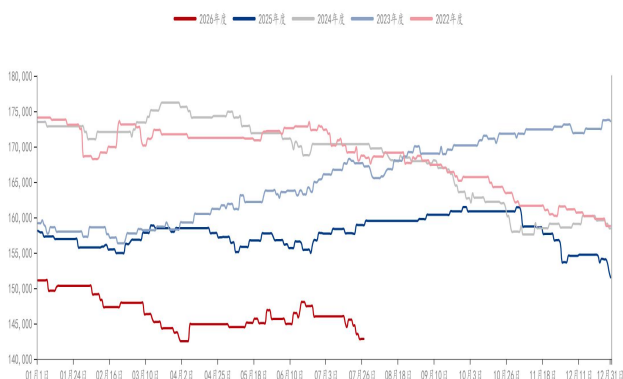


图 8：浮法玻璃日熔量（吨）



数据来源：钢联，安粮期货

四、库存：库存继续小幅累积

上周厂家库存继续小幅累积。截至 7 月 23 日，纯碱厂家总库存 178.13 万吨，环比+2.69 万吨，涨幅 1.53%，其中轻碱库存 105.45 万吨（+3.01），重碱库存 72.68 万吨（-0.32），周内纯碱企业待发订单 10+天，环比+0.34 天。据了解，社会库存震荡下行，总量 44+万吨，下降 4.25 万吨。整体来看，累库主要在轻碱端，社会环节库存下降，基本抵消产量和企业库存增幅，但中上游货源压力仍处于相对高位。后续高温天纯碱装置仍有检修计划，但短期仍无趋势性去库迹象。

图 9：纯碱企业库存季节性（万吨）

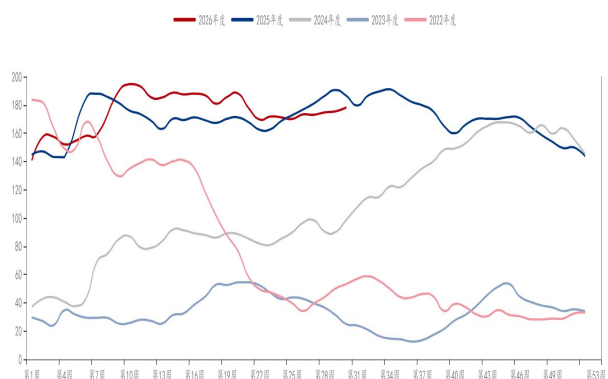
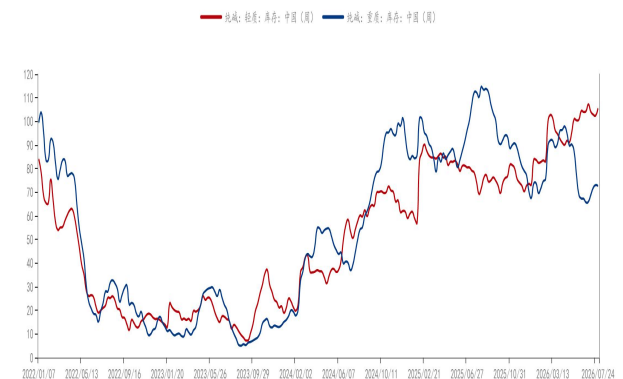


图 10：轻重碱企业库存（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

五、成本和利润：两种工艺利润均亏损

截止 7 月 23 日，氨碱装置生产成本为 1384 元/吨（+1），联产装置（双吨）生产成本为 1248.5 元/吨（+30）；氨碱装置生产利润为-154 元/吨（-1），联产装置（双吨）利润为-68.5

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层
客服热线：400-626-9988
网站地址：www.alqh.com

元/吨（-30）。周内氨碱法成本利润波动不大；而联碱法原料端动力煤价格震荡上行，成本端继续走高，纯碱价格淡稳维持，致使联碱法双吨利润继续走低。目前利润处于历史低位水平，两种工艺利润均处于亏损状态，预计利润延续低位震荡。

图 11：纯碱生产成本（元/吨）

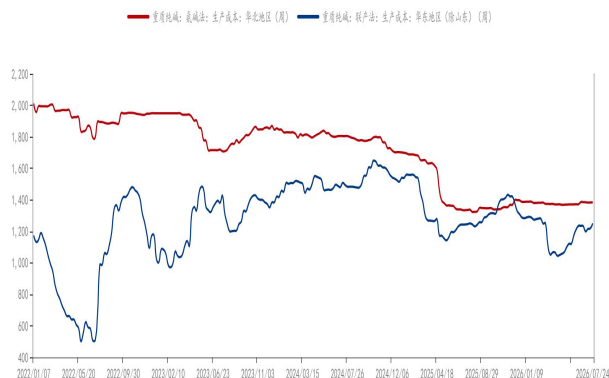
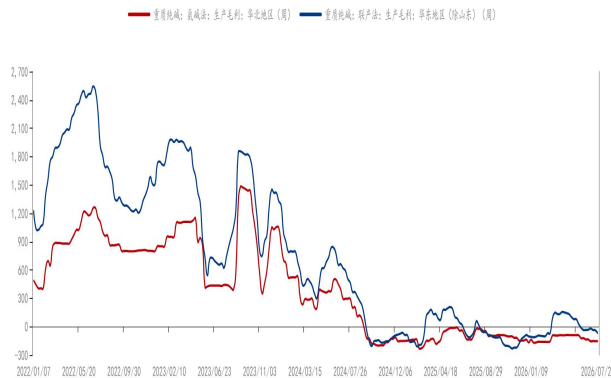


图 12：纯碱生产毛利（元/吨）



数据来源：钢联，安粮期货

免责声明

免责声明：本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。